

BRÈVES ÉCONOMIQUES Royaume-Uni

Une publication du SER de Londres
Semaine du 5 au 11 novembre 2024

Sommaire

Fait marquant: le taux directeur de la Banque d'Angleterre connaît une nouvelle baisse, à 4,75%. 2

En bref2

Actualités macroéconomiques3

CONJONCTURE3

FINANCES PUBLIQUES3

Actualités commerce et investissement4

COMMERCE4

INVESTISSEMENT4

SANCTIONS5

Actualités financières5

REGLEMENTATION FINANCIERE5

MARCHES FINANCIERS5

Fait marquant: le taux directeur de la Banque d'Angleterre connaît une nouvelle baisse, à 4,75%

Les membres du Comité de politique monétaire ([CPM](#)) de la Banque d'Angleterre (BoE) abaissent le taux directeur pour la deuxième fois cette année, à 4,75 % (-25 pdb).

Depuis juillet, l'inflation observée est inférieure aux prévisions de la BoE, témoignant d'une désinflation continue et plus forte que prévu, en particulier au mois de septembre (+1,7 %, contre une prévision de +2,1 %). Dans le même temps, la croissance devrait ralentir au second semestre de 2024 et retrouver un rythme d'environ +0,25 % par trimestre; baisse d'activité qui, selon le scénario principal envisagé, bénéficierait à la disparition des effets de second tour.

En outre, la *forward guidance* reste inchangée puisque le CPM continuera d'adopter une approche graduelle dans l'assouplissement de sa politique monétaire en fonction de l'évolution des indicateurs disponibles. Pour le moment, il considère qu'elle doit demeurer restrictive le temps de dissiper les risques empêchant un retour durable de l'inflation à sa cible. En revanche, le récent vocabulaire employé par A. Bailey ne transparaît pas (« *aggressive rate cuts* »), du fait de la prudence engendrée par le budget d'automne qui stimule l'activité et les prix en 2025. L'inflation devrait atteindre 2,5 % en fin d'année 2024 du fait de la disparition des effets de base des prix de l'énergie.

En bref

- Andrew Griffith est [nommé](#) ministre du Commerce et des Entreprises (DBT) au sein du cabinet fantôme (*shadow cabinet*) par la nouvelle cheffe de l'opposition et du parti conservateur, Kemi Badenoch. Mel Stride devient chancelier de l'Échiquier fantôme.
- Un [débat](#) sur l'avenir de la pêche « post-2026 » (après l'expiration de la clause de l'Accord de commerce et de coopération entre l'UE et le Royaume-Uni) s'est tenu à la Chambre des communes.
- L'autorité en charge des [dossiers de défense commerciale](#) (TRA ou *Trade Remedies Authority*) propose de maintenir les mesures compensatoires applicables aux importations de biodiesel en provenance d'Argentine, considérant que les importations de ces produits, largement subventionnés, exposent l'industrie britannique à un risque important de préjudice.
- Les discussions en vue de la [conclusion](#) d'un accord de libre-échange entre la Corée du Sud et le Royaume-Uni ont repris.
- Le gouvernement publie sa [réponse](#) à la consultation lancée sur la sécurité des produits, mettant en valeur les apports du *Product Regulation and Metrology Bill* pour assurer la cohérence de la réglementation post-Brexit (possibilité d'alignement ou de divergence volontaire, adaptation du droit britannique aux

évolutions de la législation européenne, modalités techniques de reconnaissance du marquage de conformité européen, etc.).

- L'entreprise américaine Prologis, spécialisée dans la recherche en biologie médicale, a annoncé un nouvel investissement à hauteur de 500 M£ pour [étendre](#) ses laboratoires à Cambridge.
- L'agence de crédit-export britannique (*UK Export Finance* ou *UKEF*) apporte son [concours](#) à la livraison d'avions Airbus A350-1000 à la compagnie Ethiopian Airlines, via la garantie d'un prêt contracté auprès de banques privées aux côtés de Bpifrance et de Euler Hermes comme réassureurs.
- Le Royaume-Uni accueille le [second](#) forum Royaume-Uni-Caraïbes pour le commerce et l'investissement.
- Selon le gouvernement, le budget [d'automne](#) entérine des investissements dans des projets de développement locaux en Écosse à hauteur de 1,4 Md£.

Actualités macroéconomiques

Conjoncture

Le volume de transactions immobilières résidentielles demeure en deçà de son niveau pré-pandémie. Bien que le nombre de ventes doive augmenter cette année (légèrement au-dessus de 1 million selon les estimations réalisées par des sites et réseaux d'agences [immobilières](#)), il demeure durablement en deçà des niveaux enregistrés avant la pandémie de Covid-19 (autour de 1,2 million). Le coût élevé de l'emprunt lié à la politique monétaire restrictive ainsi que l'incertitude politique sont considérés comme les principaux facteurs explicatifs de cette tendance.

Finances publiques

L'introduction d'un plafond sur l'allègement des droits de succession de propriété agricole (APR) et de la propriété commerciale par le budget d'automne provoque de fortes réactions dans le monde agricole. À partir du 6 avril 2026, [l'allègement](#) des droits de succession à 100% sera plafonné à 1 M£ et un allègement à 50 % sera appliqué au-delà, alors qu'il [n'existait](#) pas de plafond jusqu'à présent. La chancelière a indiqué que cette nouvelle approche devrait protéger les « petites exploitations agricoles », le gouvernement avançant que seuls 27 % des agriculteurs devraient être touchés. Toutefois, selon les fédérations agricoles (NFU), seules 34 % des exploitations agricoles auraient une valeur nette inférieure à 1 M£. Ainsi, cette réforme constituerait selon la NFU « une menace très réelle pour [la] sécurité alimentaire à long terme parce qu'il n'y a aucune incitation à investir pour l'avenir ».

D'après Richard Hughes, président de l'Office for Budget Responsibility (OBR), le Trésor britannique n'aurait pas respecté ses obligations légales en [omettant](#) de divulguer un dépassement de 9,5 Md£ dans les dépenses publiques du budget de mars 2024. Il a expliqué que les prévisions de l'OBR auraient été « sensiblement différentes » si ce dépassement avait été révélé à temps. Cette situation a pris une autre tournure avec l'annonce en juillet par la nouvelle chancelière Rachel Reeves d'un déficit de financement de 22 Md£, dont elle a rendu responsable son prédécesseur Jeremy Hunt, justifiant les hausses d'impôt présentées dans le cadre du premier budget du nouveau

gouvernement travailliste (30 octobre 2024). De son côté, le Trésor a répondu en affirmant qu'à l'occasion du budget de mars il avait indiqué à l'OBR que le gouvernement comptait gérer les pressions budgétaires par des économies compensatoires et que cela respectait la loi.

Le gouvernement annonce une [hausse](#) des droits de scolarité de 3,1% dans les universités anglaises. Il s'agira de la première augmentation depuis 2017 : les droits de scolarité n'avaient pas été réévalués avec l'inflation, conduisant à une érosion réelle des ressources des universités. La hausse sera effective à la rentrée 2025-2026, avec des droits plafonnés à 9 535 £ pour un étudiant britannique, contre 9 250 £ actuellement. D'après l'[Institute for Fiscal Studies](#), la mesure pourrait apporter 390 M£ supplémentaires aux universités.

Actualités commerce et investissement

Commerce

Le Royaume-Uni reporte à nouveau l'entrée en vigueur du *Single Trade Window* - dispositif administratif destiné à faciliter les procédures douanières. Préoccupé par le coût de la mise en œuvre de ce dispositif numérique pour la documentation douanière ainsi que le retard pris dans le développement de la solution technique, le gouvernement a annoncé un [nouveau](#) report de son entrée en vigueur au moins jusqu'en [2026](#).

Lors de son discours de Mansion House du 14 novembre prochain, la chancelière Rachel Reeves prévoirait de saluer les avantages du libre-échange. À la suite de l'élection de D. Trump à la tête des États-Unis, la [chancelière](#) britannique entendrait faire directement écho au projet d'imposer des droits de douane « universels » avancée par ce dernier en insistant sur les bénéfices du libre-échange et l'importance de préserver le système multilatéral. Plusieurs [études](#) (Goldman Sachs, NIESR) révèlent par ailleurs que l'imposition de ces droits de douane pourrait [réduire](#) la croissance britannique de -0,2 à -0,8% dans les deux prochaines années.

Investissement

Le ministère du commerce et des Entreprises (DBT ou *Department for Business and Trade*) publie le résultat de son analyse d'impact des investissements directs étrangers (IDE) sortants. Conduits en collaboration avec LSE Consulting, ces [travaux](#) examinent l'impact économique des IDE sortants entre 2013 et 2019 dans le contexte de la réflexion lancée sur les perspectives d'un contrôle de ce type d'investissements au regard de considérations de sécurité nationale. Ils mettent notamment en lumière la contribution disproportionnée des IDE émanant de quelques grandes entreprises. En effet, alors que seulement 1% des entreprises britanniques détiennent des avoirs à l'étranger, elles représentent 24% de l'emploi national et 32% de la valeur ajoutée. L'étude conclut par ailleurs qu'il n'existe pas de comportements d'évitement ou de délocalisation liés aux investissements sortants au Royaume-Uni, qui s'inscrivent dans une perspective complémentaire aux activités menées sur le territoire britannique.

Le chancelier du Duché de Lancaster (ministre au sein du *Cabinet Office*), compétent pour les décisions de contrôle des investissements, impose à la société chinoise FTDI Holding Limited de sortir du capital de l'entreprise écossaise active dans le secteur

des semi-conducteurs (FTDI). Le gouvernement [britannique](#) est revenu sur la montée au capital effectuée par la société chinoise en 2021 (passage d'une participation de moins de 75 % à plus de 75 %) dans l'entreprise écossaise spécialiste des solutions USB et des circuits intégrés. Compte tenu des risques posés par une utilisation contraire à la sécurité nationale des technologies développées l'entreprise écossaise ainsi que des menaces pesant sur les infrastructures critiques, la décision impose à FTDI Holding Limited de se retirer complètement du capital de FTDI, en vendant l'intégralité des parts détenues (80,2 % du capital).

Sanctions

Le Royaume-Uni annonce un nouveau paquet de sanctions visant le complexe militaro-industriel russe ainsi que les groupes mercenaires affiliés au Kremlin. Au total, [56 entités](#) ont été désignées en raison de leur soutien à l'effort de guerre russe ainsi que leur participation aux activités malveillantes de groupes mercenaires, en particulier en Afrique subsaharienne. Le Royaume-Uni a placé [47 entités](#) basées en Chine, en Turquie et en Asie centrale sous sanctions en vertu du régime de sanctions à l'encontre de la Russie, compte tenu de leur implication dans la fourniture de matériel militaire essentiel à la Russie. Les autorités britanniques ont également effectué de nouvelles désignations sur le fondement des régimes de sanctions à l'encontre de la [République centrafricaine](#), du [Mali](#) et de la [Libye](#) ainsi que de la lutte contre les [armes chimiques](#).

Actualités financières

Réglementation financière

La directrice des opérations de la Financial Conduct Authority (FCA), Emily Shepperd, a prononcé un [discours](#) sur l'architecture réglementaire nécessaire à la promotion de la croissance de l'économie britannique, ses besoins en investissement et sa transition vers la neutralité carbone. En ce qui concerne la finance durable, Mme Shepperd a rappelé que le Royaume-Uni avait besoin de 60 Md£ d'investissements annuels additionnels d'ici 2030 pour atteindre la neutralité carbone en 2050, et souligné le rôle que doit jouer la FCA pour encourager ces investissements: création du régime d'investissement durable SDR (*Sustainability Disclosure Requirements*) et de labels d'investissement spécifiques, règles anti-greenwashing, et travail sur la coordination d'un code de conduite pour les fournisseurs de données ESG. La FCA soutient l'adoption mondiale des normes du Conseil international des normes de durabilité (ISSB) en partenariat avec l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). Enfin, la FCA estime que la croissance va de pair avec la confiance (rappelant au passage son travail sur la réforme du droit boursier et du régime Prospectus) et plus généralement le maintien d'une culture d'entreprise qui permette au secteur financier britannique d'attirer et de retenir les meilleurs professionnels. Outre ses implantations actuelles à Londres et Édimbourg, la FCA prévoit de s'installer à Leeds.

Marchés financiers

La chancelière britannique Rachel Reeves [prévoit](#) d'annoncer dans son discours de Mansion House des réformes visant à mobiliser les 354 Md£ gérés par les nombreux fonds de pension des collectivités locales pour stimuler l'économie du Royaume-Uni. Dans un discours qu'elle tiendra à Mansion House le 14 novembre prochain, R. Reeves pourrait proposer d'initier un important mouvement de consolidation et de diriger davantage d'investissements vers des projets locaux, en particulier les infrastructures.

Cette initiative traduit une réforme du système de retraite des collectivités territoriales britanniques, qui souffre de coûts élevés et d'une faible expertise d'investissement. Bien que Reeves exclut de fusionner les 86 fonds locaux en un seul fonds géant, elle souhaite renforcer les efforts de consolidation existants. Dans un discours prononcé à la London Stock Exchange, le secrétaire d'État aux collectivités territoriales Jim McMahon a annoncé que l'architecture et la gouvernance des régimes de retraites des collectivités territoriales seraient revues et que les élus locaux auraient un rôle important à jouer dans le *sourcing* de ces opportunités d'investissements.

Les fonds actions britanniques ont enregistré des rachats massifs avant le budget d'automne présenté par la Chancelière R. Reeves le 30 octobre dernier. D'après les chiffres du cabinet Calastone relayés par City AM, les fonds d'investissement dédiés aux actions britanniques ont atteint un niveau record. En effet, les investisseurs auraient vendu pour 2,7 Md£ de parts de fonds, contre 564 M£ en septembre, en anticipation d'une augmentation de la fiscalité sur le capital dans le cadre du budget d'automne. Les investisseurs ont cherché à réaliser leurs profits avant l'augmentation de la *capital gains tax*, dont l'augmentation a finalement été moins importante que prévue par certains analystes (le taux « de base » est ainsi passé de 20% à 28%).

Le gouvernement britannique a annoncé avoir réduit sa participation dans la banque NatWest de 14,2 % à 11,4 %. La banque a ainsi racheté pour près d'un milliard de livres d'actions de ses propres actions au gouvernement. Cette vente marque une étape supplémentaire vers la privatisation complète de NatWest, une entreprise qui avait été partiellement nationalisée pendant la crise financière de 2008. Cette transaction de rachat d'actions par la banque auprès du gouvernement est la deuxième du genre cette année. Le gouvernement pourrait envisager de céder davantage de parts lorsque les conditions de marché seront favorables. D'après Gary Greenwood, analyste chez Shore Capital, le gouvernement pourrait se défaire totalement de sa participation dans NatWest d'ici mi-2025.

La bourse londonienne alternative Aquis a accepté une offre de rachat de la part de la bourse suisse SIX, dans un accord dans un accord la valorisant 194 M£. *Aquis Stock Exchange*, qui offre aux petites entreprises en croissance un accès aux marchés de capitaux, a annoncé que cette acquisition l'aidera à s'étendre en Europe et à faire face à la concurrence. Dans le cadre de l'accord, SIX payera Aquis 7,27 £ par action, soit une prime de 120 % par rapport au prix de clôture de l'action le vendredi précédent. Fondée en 2012 et employant près de 90 personnes, Aquis est basée à Londres mais dispose également d'un bureau à Paris. SIX, pour sa part, possède depuis 2020 les bourses espagnoles et souhaite s'appuyer sur les services d'infrastructure d'Aquis pour mieux servir ses clients en Suisse et en Espagne, tout en profitant des opportunités de croissance en Europe.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :
www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Service économique de Londres

Rédaction : SER de Londres

Abonnez-vous : londres@dgtrésor.gouv.fr